


2024年05月13日
杰克股份(603337.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

纺织服装机械

经营效率持续改善，长期竞争优势稳固

■ **事件：**2023年4月30日，杰克股份披露2023年年报及2024年一季报。公司2023年实现营收52.94亿元，同比下降3.78%；实现归母净利润5.38亿元，同比增长9.08%；2024年Q1公司实现营收16.29亿元，同比增加12.56%；实现归母净利润1.88亿元，同比增长67.56%。

■ 2023年行业承压，公司推行爆品策略初见成效

2023年公司收入下滑主要系纺织品需求景气度下行，压制缝制设备需求。据中国缝制机械协会初步估算，2023年全行业工业缝纫机总产量约为560万台，同比下降约11%，较2019年同期下降近20%。杰克股份面对行业需求下行，积极做出对应政策，通过爆品策略聚焦核心品类，降低SKU数量，有效地拉动了收入及利润的回升。我们认为，2024年Q1公司营收及利润的快速回升，主要得益于2023年H2公司在营销、产品端做出的诸多改变。如公司于2023年公司推出的“快反王”，目前已逐步得到市场认可，随着公司持续推出新品，品牌影响力有望进一步提升。

■ 经营效率持续提升，公司核心竞争力优势稳固

经2024年Q1，公司毛利率为30.06%，同比提升3.38pcts，环比提升2.1pcts，经营效率持续提升。我们认为公司经营效率的提升，主因是于公司在行业下行期凸显出了长期核心竞争力，拆分来看主要分布于三大方面：1、营销端，公司以爆款营销为抓手，赋予工业缝纫机消费品的属性，抢占客户心智；2、产品端，推出新品如“快返王”，同时保证产品质量，提升产品口碑；3、团队端，持续不断优化组织，以支持爆品商业成功；如通过绩效末位机制形成“鲶鱼效应”，召开商业领袖班等。我们认为杰克股份在营销、产品及团队端形成的优势具备长期性，未来有望持续提升行业占有率。

■ 2024年Q1缝制设备出口需求趋稳，公司有望承接复苏需求

据海关总署数据显示，2024年1-2月我国缝制机械产品累计出口额4.88亿美元，同比增长13.02%；其中工业缝纫机出口量70万台，同比分别增长9.43%。3月我国缝制机械产品出口2.37亿美元，同比下降17.24%，环比增长23.22%（主要2023年3月疫情开放商品集中出口导致高基数）。其中工业缝纫机出口量31万台，环比增长15.45%。我们认为在经历了2022-2023年服装需求的下行周期后，海外服装市场已经开始磨底趋稳，因此随着2024年H2服装消费旺季的到来，公司有望承接服装产业复苏需求，提升营收水平。

■ 投资建议：

我们预测公司2024-2026年营业收入分别为69.8/87.0/104.7亿元；2024-2026年净利润分别为7.1/9.4/11.7亿元；当前市值对应PE分别为20/15/12倍。杰克股份深耕服装制造设备近30年，是国内领先

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

36.75元

股价(2024-05-13)

28.75元

交易数据

总市值(百万元)	13,927.05
流通市值(百万元)	13,614.49
总股本(百万股)	484.42
流通股本(百万股)	473.55
12个月价格区间	17.72/29.35元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	20.8	34.8	59.9
绝对收益	26.3	43.8	52.9

郭倩倩

分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120004

guoqq@essence.com.cn

辛泽熙

分析师

SAC 执业证书编号：S1450523020001

xinzx@essence.com.cn

相关报告

杰克股份(603337.SH)中报	2023-08-31
点评——二季度业务恢复明显，智能化产品线稳步推进	
业绩符合预期，智能成套业务有望加快推广	2022-10-24

的缝纫机制造商，公司产品质量持续提升，渠道稳步开拓，市占率正逐步提升，虽业绩短期受行业景气度低迷压制，但行业长期发展趋势及公司竞争优势并未发生改变。随着 2024 下半年纺织业传统旺季回归，板块景气度回升公司估值有望提振，2024 年 25XPE 对应 6 个月目标价为 36.75 元，维持“买入-A”评级。

目 风险提示：纺织服装行业复苏进度不及预期，地缘政治因素影响服装消费

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	55.0	52.9	69.8	87.0	104.7
净利润	4.9	5.4	7.1	9.4	11.7
每股收益(元)	1.02	1.11	1.47	1.95	2.42
每股净资产(元)	8.86	8.99	10.76	12.37	14.49

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	28.8	26.4	20.0	15.1	12.1
市净率(倍)	3.3	3.3	2.7	2.4	2.0
净利润率	9.0%	10.2%	10.2%	10.8%	11.2%
净资产收益率	11.5%	12.4%	13.6%	15.7%	16.7%
股息收益率	1.1%	0.0%	1.0%	1.1%	1.0%
ROIC	13.0%	14.4%	23.1%	12.1%	27.4%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034